

Долговые и денежные рынки  
 26 февраля 2013 г.

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Парламентские выборы в Италии – неожиданная ничья расстроила инвесторов.

### Российские еврооблигации

Уверенный рост в понедельник. Большинство выпусков дорожало в цене от 30 до 50 б.п.

### Рублевые облигации

В понедельник инвесторы предпочитали длинные выпуски. На первичном рынке временное затишье.

### FX/Rates

Уплата НДС и акцизов, а также временный рост цен на нефть в понедельник оказали поддержку рублю.

### Наши ожидания

Внешний фон для российских бумаг сегодня остается умеренно негативным. Вместе с тем, поддержать рынки может сегодняшнее выступление главы ФРС США, однако это будет уже вечером, когда европейские площадки будут закрыты. На локальном валютном рынке рубль сегодня, вероятно, испытает на себе давление негатива с внешних площадок при отсутствии поддержки со стороны внутренних факторов.

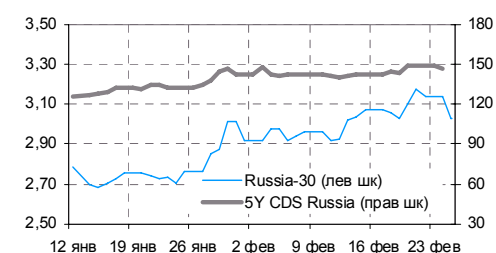
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес [research@nomos.ru](mailto:research@nomos.ru) или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	3,03	-11
CDS России	147	-2
MOSPRIME o/n	6,22	8
NDF 3M	6,18	2

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	908,7	56
Остатки на депозитах, млрд руб.	85,1	-31
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,40	-0,06
Корзина (ЦБ), руб	34,77	-0,08

#### Динамика доходности Russia-30 и CDS России



#### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,29	0,0
ERIBOR 3M	0,22	-0,2
EURUSD	1,3190	
UST-10	1,87	-10
Германия-10	1,56	-1
EFSF-10	1,86	-1
Италия - 10	4,49	4
Испания - 10	5,16	2
Португалия-10	6,11	-11
CDS 5Y Ирландия	168	-5
CDS 5Y Португалия	381	-2
CDS 5Y Италия	249	-1
CDS 5Y Испания	257	-4

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	442,1	2
iTRAXX CEEMEA 5Y	174,6	-1
iTRAXX SOVX WE 5Y	98,6	-2

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	6,03	6
ОФЗ 26205	6,69	-1
ОФЗ 26207	7,23	3
Газпром-11	6,96	2
РЖД-10	7,20	10
ФСК-15	7,45	-15
МТС-05	8,50	1
ВымпелКом-4	8,46	2
Металинвест-5	8,59	3
РусалБр-8	12,42	4
РСХБ-15	7,70	-9

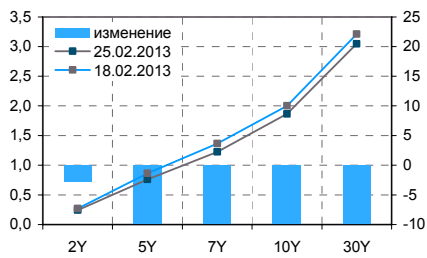
#### Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	5,97	0
Gazprom-37	5,57	0
Sberbank-21	4,24	0
AlfaBank-21	5,65	0
Evraz-18	5,71	0
Vimpel-22	5,92	0
TNK-BP-18	3,32	0

## Рыночная конъюнктура

### Внешние рынки

Кривая доходности гособлигаций США



*Парламентские выборы в Италии – неожиданная ничья расстроила инвесторов.*

Внимание инвесторов вчера было приковано, безусловно, к итогам выборов в сенат Италии. Полученная ничья, скорее, расстроила инвесторов, поскольку свидетельствует о будущих сложностях в переговорах между сторонами и невозможности создать коалиционное правительство. Участники торгов по-прежнему опасаются смены курса господина Монти и возобновления роста расходов страны. На этой новости вчера суверенные бумаги Италии росли в доходности – 10-летние бонды «+6,8 п.п.» и сегодня, вероятно, продолжат свое движение вверх.

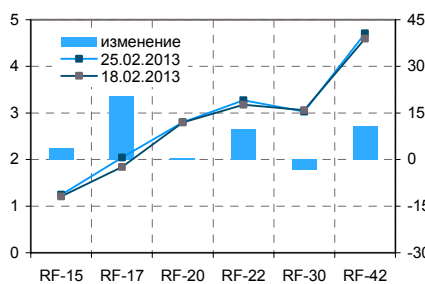
У американских инвесторов было больше возможности отыграть европейские новости, в итоге казначейские бумаги показывали уверенное снижение доходностей. Так, итогом дня для UST-10 стал уровень в 1,865%, хотя днем ранее он было значительно ближе к планке доходности в 2%.

*Игорь Голубев*

### Российские еврооблигации

*Уверенный рост в понедельник. Большинство выпусков дорожало в цене от 30 до 50 б.п.*

Кривая доходности гособлигаций России



Начало недели задалось уверенным ростом котировок среди всех бумаг сектора. Большинство российских евробондов вчера дорожали в рамках 30-50 б.п. При этом особого различия между бумагами инвестиционной и неинвестиционной категории не было. Особо отличились выпуски на длинном отрезке кривой Газпрома, ценовая динамика которых была за границей в 100 б.п. Вместе с тем, Gazprom-34 и -37 – одни из наиболее волатильных бумаг на рынке.

Суверенные выпуски заканчивали день на максимальных уровнях, так Russia-30 завершала первый день недели на отметке в 124,475% («+69,5 б.п.»), Russia-42 – на 115,343% («+83,7»). По-прежнему основной причиной, двигающей инвесторов к покупкам, является снижающаяся доходность UST. Вчера спрэд между Russia-30 и UST-10 составил 116 б.п., в то время как в начале года значение было менее 100 б.п.

*Игорь Голубев*

### Рублевые облигации

*В понедельник инвесторы предпочитали длинные выпуски. На первичном рынке временное затишье.*

Инвесторы вчера выбрали довольно смешанную тактику в сегменте ОФЗ – продавали короткий отрезок суверенной кривой и пополняли свои портфели долгосрочными выпусками. В итоге последние дорожали в пределах 20 б.п. (ОФЗ 26207 «+17 б.п.»), а короткие теряли в цене до 10 б.п.

Отметим, что на первичном рынке некоторое затишье, вчера и в пятницу было закрыто около половины открытых ранее книг. Отметим, что большинство бондов было закрыто по нижней границе с переподпиской. Редким исключением стали бонды Банка Русский Стандарт, что, по нашему мнению, означает возможность апсайда облигаций на вторичном рынке.

*Игорь Голубев*

## Forex/Rates

*Уплата НДС и акцизов, а также временный рост цен на нефть в понедельник оказали поддержку рублю.*

Локальный валютный рынок в понедельник продемонстрировал плавное укрепление рубля на фоне уплаты НДС и акцизов. Кроме того, поддержка национальной валюте последовала и с сырьевых рынков, где нефть марки Brent росла в цене после двухдневной коррекции, достигая отметки в 115,7 долл. за барр. В результате, по итогам дня позиции доллара несколько ослабли – до 30,28 руб. («-0,4%»), стоимость бивалютной корзины составила 34,78 руб. Сегодня при открытии торгов можно наблюдать заметное ослабление рубля, и в условиях отсутствия крупных перечислений в бюджет и внешнего негатива, национальная валюта, скорее всего, продолжит находиться под давлением.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах сократилась на 37,2 млрд руб. до уровня 956,6 млрд руб. Ставки денежного рынка вновь продолжили рост. MosPrime o/n составила 6,38% («+16 б.п.»).

*Александр Полютков*

## Наши ожидания

Внешний фон для российских бумаг сегодня остается умеренно негативным. Вместе с тем, поддержать рынки может сегодняшнее выступление главы ФРС США, однако это будет уже вечером, когда европейские площадки будут закрыты.

На локальном валютном рынке рубль сегодня, вероятно, испытает на себе давление негатива с внешних площадок при отсутствии поддержки со стороны внутренних факторов.

*Игорь Голубев*

*Александр Полютков*

## Новости коротко

## Корпоративные новости

- Газета «Коммерсантъ» сообщает, что **Группа РАГУЛЯ** рассматривает возможность погасить часть долга за счет проведения двух допэмиссий акций в пользу основного кредитора – ВЭБа (его доля может возрасти с 19,9% до 49,9%). Первый транш предусматривает допвыпуск 112,9 млн обыкновенных акций на 3,95 млрд руб., а второй – 100,9 млн привилегированных акций на 3,5 млрд руб. Пакеты обыкновенных и привилегированных акций ВЭБу предлагается выкупить по 35 руб. за бумагу номиналом 3 руб. При этом может быть запланирован выход банка из состава акционеров в 2018 году путем выставления пут-опциона на выкуп акций действующему акционеру РАЗГУЛЯЯ – Avangard Asset Management по цене размещения плюс дополнительная доходность в размере более 14% ежегодно к фиксированной стоимости бумаг. Рыночная стоимость обыкновенных акций (котируются на Московской бирже), по расчетам специалистов группы, к 2018 году должна составить порядка 60 руб. (текущие котировки акций РАЗГУЛЯЯ на бирже – 15,47 руб.). Долговая нагрузка компании может снизиться на 7,48 млрд руб., при этом всего до конца 2013 года группа планирует погасить долг перед ВЭБом на сумму 12,4 млрд руб. /Коммерсантъ/
- Федеральная антимонопольная служба России приняла решение удовлетворить ходатайство Onexim Holdings Limited (Кипр) о приобретении прав, позволяющих определять условия осуществления предпринимательской деятельности КБ «Ренессанс Капитал» (ООО). В результате приобретения 50%+½ голосующих акций компании Renaissance Capital Investments Limited, Onexim Holdings Limited станет владельцем 100% голосующих акций названной компании. Как

сообщалось ранее, Группа ОНЭКСИМ и Ренессанс Групп договорились о приобретении ОНЭКСИМом долей Ренессанс Групп в Renaissance Capital Investments Limited («RCIL»), Renaissance Capital Limited («RCL») и Renaissance Capital International Services Limited («RCISL») в ноябре прошлого года. Тогда же Группа ОНЭКСИМ сообщила о своих намерениях продолжать развитие **Ренессанс Капитала** в качестве ведущего независимого инвестиционного банка, работающего на развивающихся рынках, а также **Ренессанс Кредита** в качестве лидера потребительского кредитования в России. /Finambonds/

- Чистая прибыль **ООО «Каркаде»** по МСФО за 2012 год выросла по сравнению с 2011 годом в 1,5 раза и составила 498,18 млн руб. (в 2011 году - 325,54 млн. руб.). Чистые финансовые доходы компании выросли за 2012 год в 1,4 раза и составили 1 226,08 млн руб. (в 2011 году - 886,42 млн руб.).
- **Акрон** владеет 2,73% **Уралкалия**. Сейчас компания рассматривает возможность выпуска облигаций, конвертируемых в акции Уралкалия. Оценочно Акрон может привлечь под этот пакет около 830 млн долл. Это могут быть как еврооблигации, так и рублевые бумаги. Бумаги могут быть конвертированы в акции Уралкалия при наступлении определенных условий. Решение по выпуску бумаг может быть принято в 2014 году. /Ведомости/
- Центробанк продлил **Связному банку** Максима Ноготкова ограничение по приросту пассивов еще на три месяца – до 21 мая. Такое решение регулятор принял на прошлой неделе. Предыдущее ограничение также было введено на три месяца и действовало до 23 февраля. Получив ограничение регулятора, Связной банк в декабре приостановил выдачу своего основного продукта - универсальной карты, на которую приходилось почти 100% объема привлеченных средств физлиц и около 80% розничного кредитования. В этом году банк планирует сбавить темпы роста бизнеса (ранее в 2-3 раза за год) – на 2013 год запланирован рост в 20-30%, и существующий запас по ликвидности, по мнению менеджмента позволит обеспечить такой прирост кредитного портфеля». /Ведомости/
- Сделка по продаже компании **Potok** приостановлена, говорится в официальном сообщении группы. А.Алякин, как сообщалось осенью прошлого года, планировал выкупить группу Potok. Первым этапом сделки должно было стать приобретение около 75% доли С.Полонского. Однако 18 февраля этого года С.Полонский подписал приказ об увольнении Алякина со всех занимаемых должностей: он был гендиректором «Поток 8» и председателем совета директоров Potok. /Ведомости/

### Долговые рынки

- Ставка 1 купона по субординированным облигациям **МКБ** серии 12 объемом 2 млрд руб. установлена по итогам сбора заявок на уровне 12,25% годовых, что соответствует доходности 12,63% годовых к погашению через 5,5 лет. Размещение выпуска по закрытой подписке среди юрлиц на ММВБ состоится 27 февраля.
- **Альфа-Банк** рассматривает возможность выпуска еврооблигаций. По его словам, Альфа-Банк рассматривает возможность выпуска как субординированных, так и традиционных еврооблигаций.
- **БИНБАНК** в середине февраля 2013 года разместил 3 серию ЕСР на сумму 60 млн долл. под 7,5% годовых в рамках программы ЕСР, зарегистрированной летом 2012 года. По итогам встреч с инвесторами было принято решение увеличить срок бумаги до года. Банк провел road-show в начале февраля 2013 года.
- **Банк Русский Стандарт** по итогам сбора заявок установило ставку 1 купона по облигациям серии БО-03 на уровне 9,8% годовых, по облигациям серии БО-04 - на уровне 10% годовых. Техническое размещение займов на бирже намечено на 27 февраля. Первоначально ориентир ставки по облигациям серии БО-03 был объявлен в диапазоне 9,40-9,90% годовых (доходность к 1,5-годовой оферте - 9,62-10,15% годовых); по облигациям серии БО-04 - в диапазоне 9,65-10,15% годовых (доходность к 2-летней оферте 9,88-10,41% годовых).
- **Татфондбанк** исполнил обязательство по приобретению облигаций серии БО-04 у их владельцев. В рамках оферты по цене 100% от номинальной стоимости было выкуплено 52,8% выпуска на сумму 1,6 млрд руб. Выпуск номинальным объемом

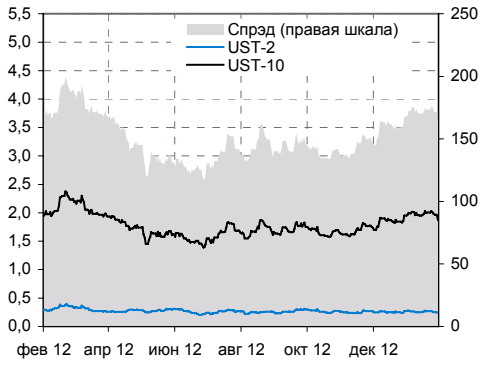
- 3 млрд руб. был размещен в феврале 2012 года сроком на 3 года.
- Ориентир ставки 1 купона по облигациям **Запсибкомбанка** серии БО-03 объемом 2 млрд руб. сужен до 11,60-11,90% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 11,94-12,25% годовых. Первоначально индикативная ставка была объявлена в диапазоне 11,90 - 12,50% годовых (доходность к оферте - 12,25-12,89% годовых), а затем понижена до 11,60-12,20% годовых (доходность к оферте - 11,94-12,57% годовых). Закрытие книги заявок запланировано на 26 февраля. Техническое размещение займа на бирже состоится 28 февраля 2013 года. Срок обращения бумаг составит 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта.
  - **Промсвязьбанк** закрыл сделку по размещению бессрочных субординированных облигаций. В результате частного размещения Банк привлек средства в долларах США, евро и британских фунтах общим эквивалентом 120 млн долл. Основными инвесторами стали клиенты подразделения банка по работе с состоятельными клиентами. Согласование от Банка России о включении привлеченных денежных средств в состав источников основного капитала Промсвязьбанка получено 25 февраля 2013 года. Привлеченные средства войдут в капитал 1 уровня по Базелю и значительно укрепят достаточность капитала по российским стандартам отчетности.
  - Финальный ориентир ставки 1 купона по облигациям **ХКФ Банка** серии БО-02 объемом 3 млрд руб. составляет 9,40-9,50% годовых (доходность к погашению - 9,74%-9,84%). Первоначально ориентир ставки 1 купона был объявлен в диапазоне 9,50-10,00% годовых (доходность к погашению - 9,84-10,38% годовых), затем понижен до 9,50-9,75% годовых (доходность к погашению - 9,84-10,11% годовых). Техническое размещение бумаг на ФБ ММВБ намечено на 27 февраля. Срок обращения выпуска составит 3 года, оферта не предусмотрена.
  - Ставка 16-21 купонов по облигациям **ООО ВТБ Лизинг Финанс** серии 04 объемом 5 млрд руб. составит 8,15% годовых.

#### Рейтинги и прогнозы

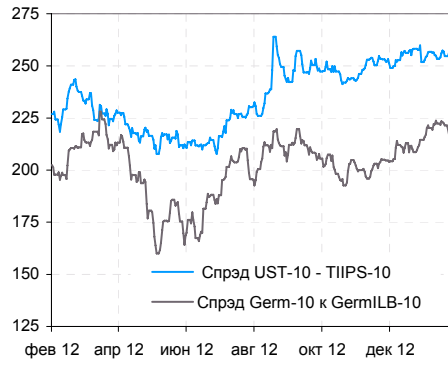
- Standard&Poor's повысило долгосрочный кредитный рейтинг **МРСК Центра** с «ВВ-» до «ВВ» и рейтинг по национальной шкале с «ruAA-» до «ruAA». Прогноз – «Стабильный». Эксперты S&P отметили, что «рейтинговое действие отражает более высокие характеристики кредитоспособности компании, которые останутся достаточными как минимум в течение 2 лет, что обусловлено принятием новых параметров тарифного регулирования на 2012-2017 гг. Компания способна контролировать уровень финансового рычага: согласно базовому сценарию, отношение Долг/ЕБИТДА не превысит 2,5х в ближайшие 2 года».
- Агентство Standard&Poor's понизило долгосрочный кредитный рейтинг **Renaissance Capital Holdings** до «В-» с «В», а также подтвердило краткосрочный рейтинг компании. Агентство одновременно отозвало все рейтинги по запросу компании.

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

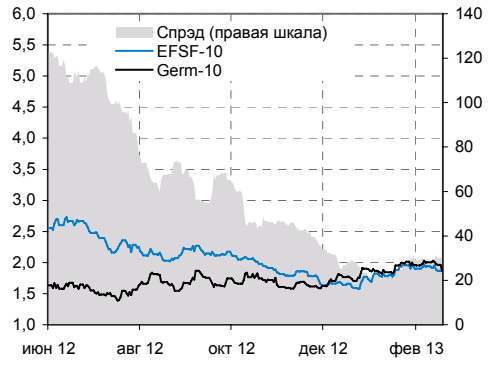
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



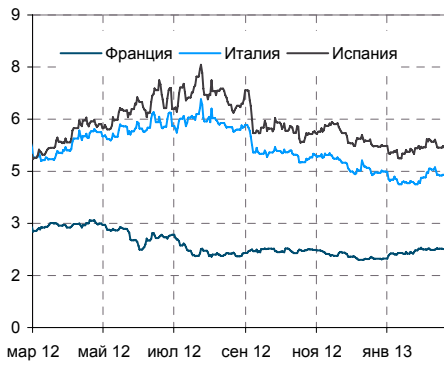
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



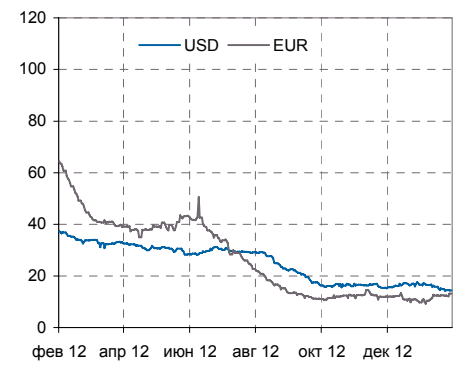
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

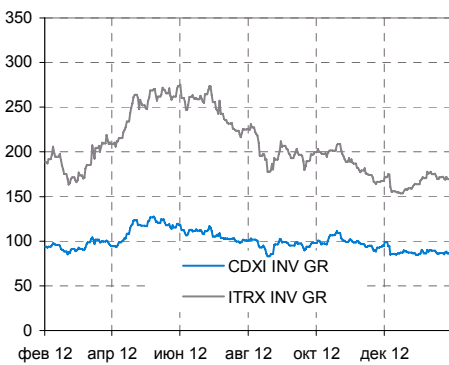


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

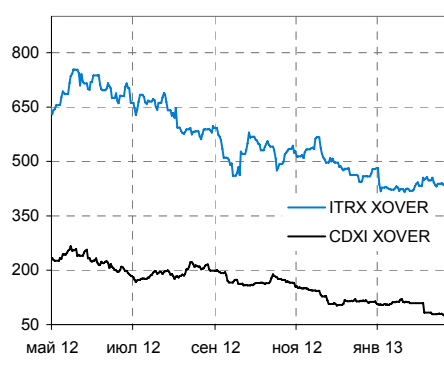


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over



ITRX / Governments

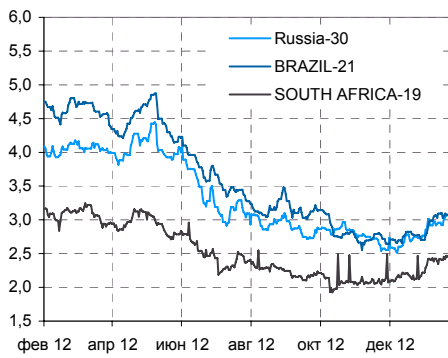


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

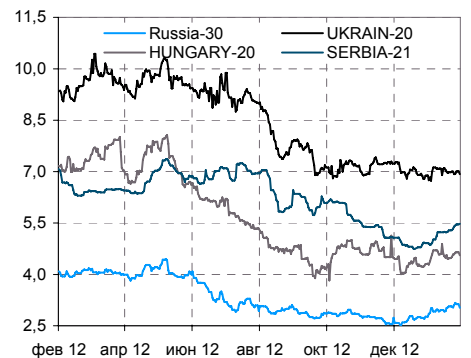
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

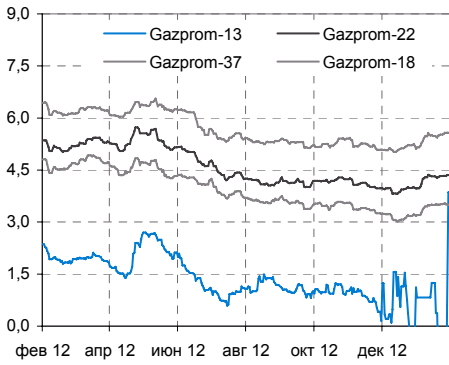


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

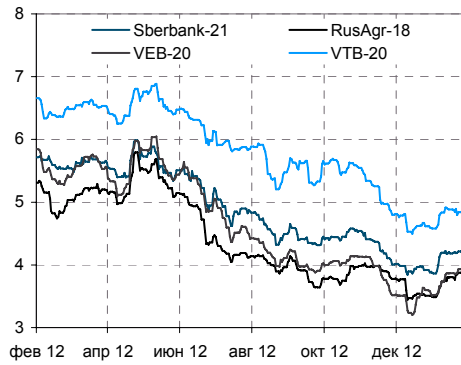


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

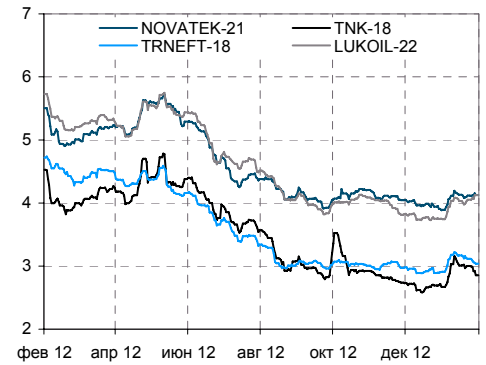
Еврооблигации Газпрома



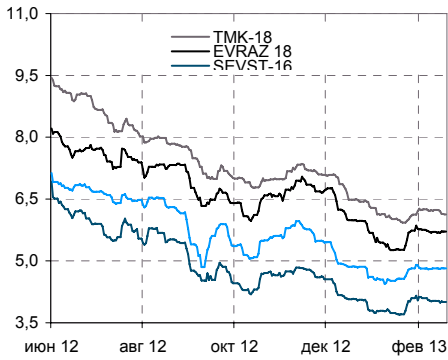
Евробонды госбанков



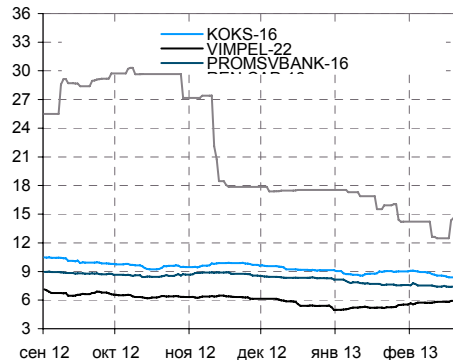
Еврооблигации нефтегазового сектора



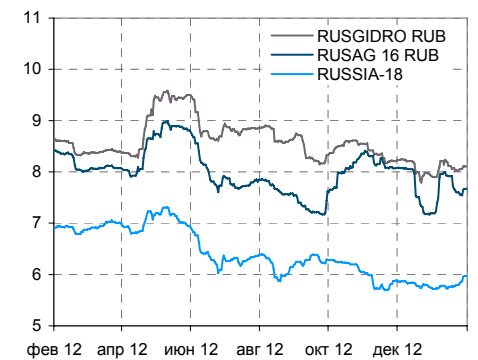
Еврооблигации металлургического сектора



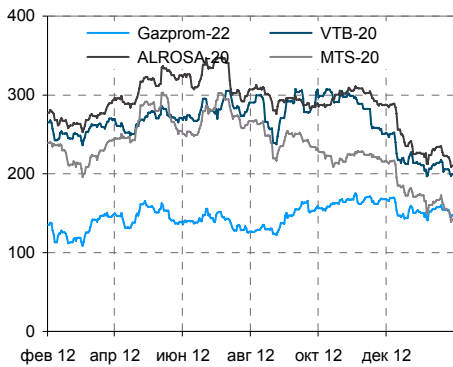
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



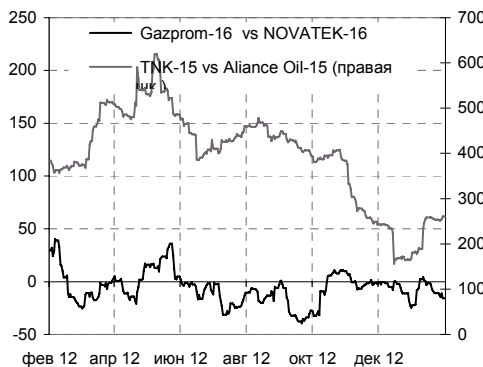
Еврооблигации, номинированные в рублях



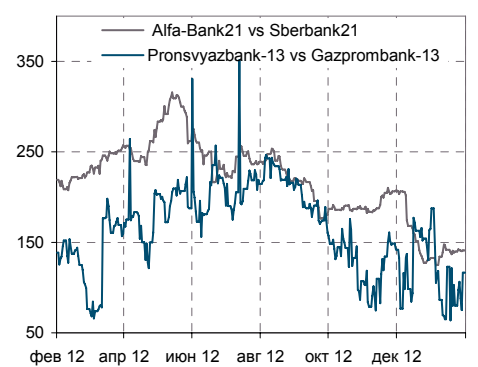
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

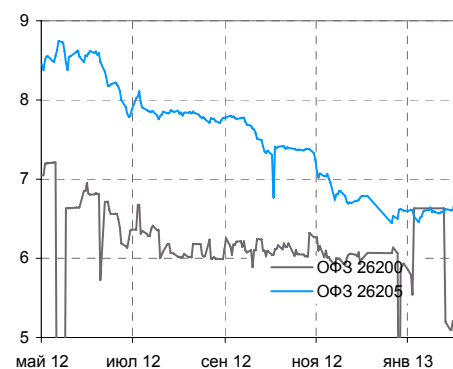


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

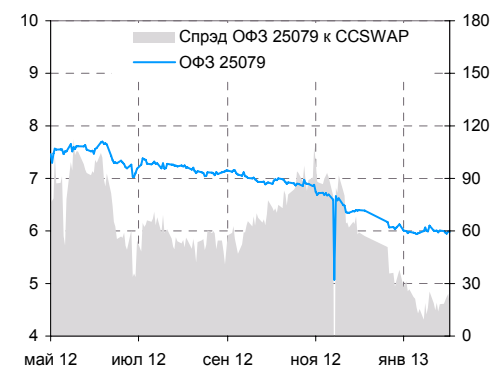
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

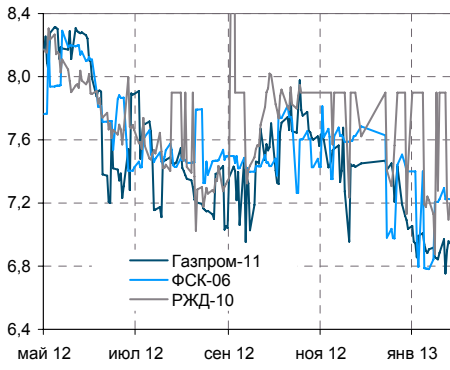


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

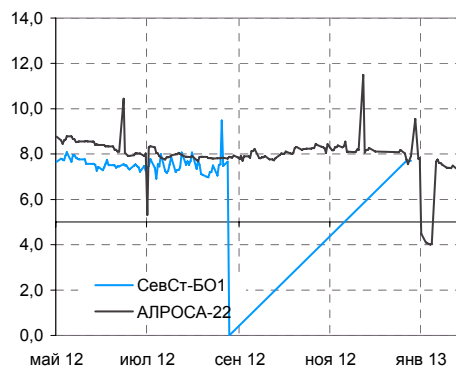


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

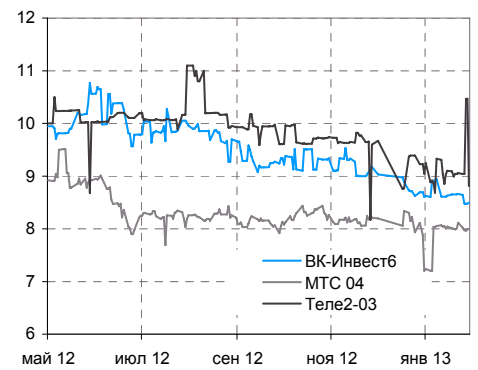
Доходности российских монополий



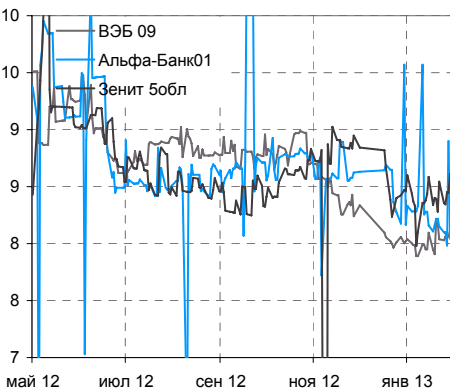
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



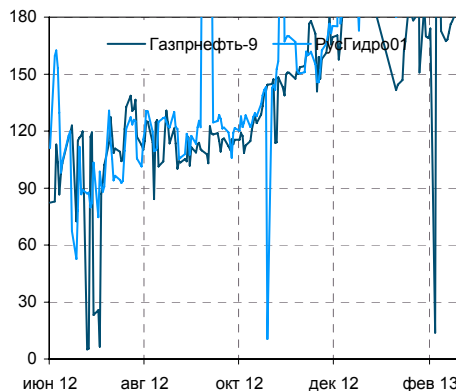
Доходности "Телекоммуникации"



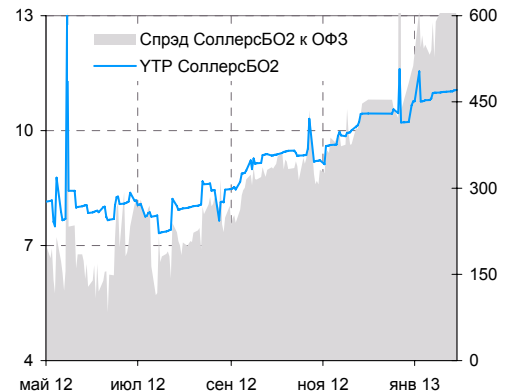
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

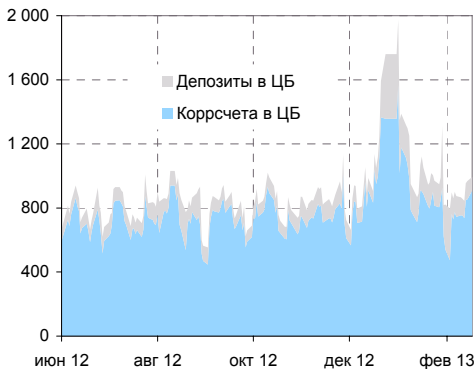


Облигации с текущей доходностью выше 10%

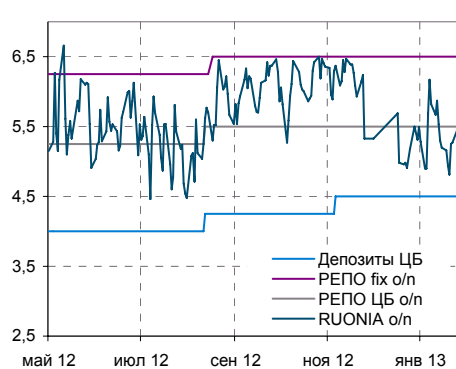


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

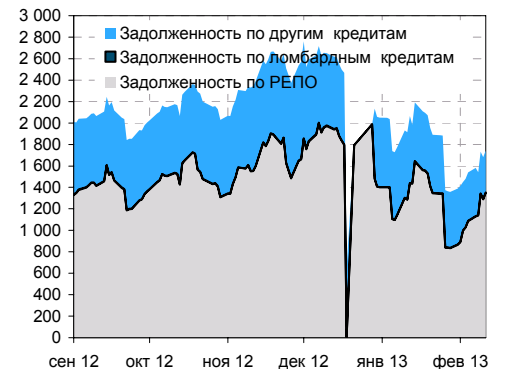
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



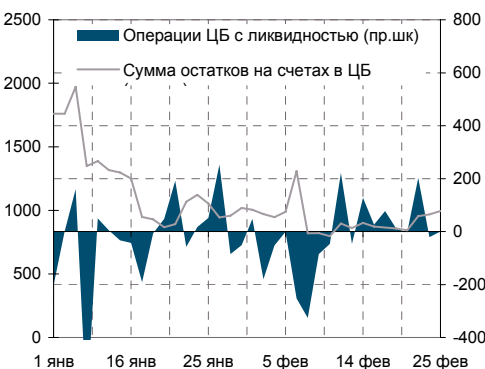
Динамика ставок денежного рынка



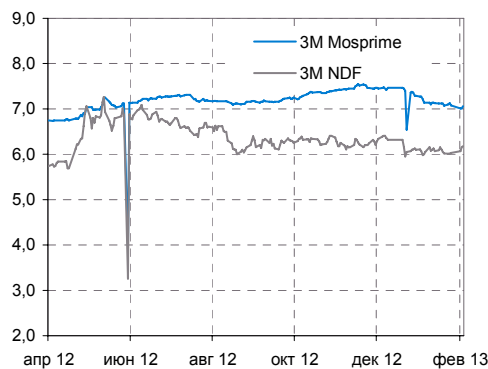
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



**Аналитический департамент**

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

**Директор департамента**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

**ТЭК**

Михаил Лямин

Lyamin\_MY@nomos.ru

**Металлургия**

Юрий Волон, CFA

Volov\_YM@nomos.ru

**Банки**

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov\_AS@nomos.ru

**Стратегия**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

**Макроэкономика**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova\_OV@nomos.ru

**Долговой рынок**

Ольга Ефремова

Efremova\_OV@nomos.ru

**Кредитный анализ**

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

**Алексей Егоров**

Egorov\_AVi@nomos.ru

**Александр Полютон**

Polyutov\_AV@nomos.ru

**Елена Федоткова**

Fedotkova\_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков банков в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не берут на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем, клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКа и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.